

Actionnariat	
Groupe DOGHRI (37,6%)	
Groupe BEN JEMAA (23,6%)	
Titres	
Nominal	4
Nombre	10 000 000
Capitalisation boursière (MD)	41
Cours	
Clôture	4,100
31/12/2010	4,800
Variation	
Début 2011	-14,6%
Année 2010	20,0%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2009	-1,9
Bénéfice 2010	-1,7
Capitaux propres	24,9
Dividende	
Montant	0,000
Div Yield	0,0%
Valorisation	
PE 2009	ns
PE 2010	ns
P/BV	1,6

L'année 2010 :

La société Tunisie Lait a clôturé l'exercice 2010 avec un chiffre d'affaires de 70,4MD en repli de 14% imputable essentiellement à la forte baisse des ventes de lait de 10,4MD d'une part et la poursuite de la contraction des ventes de yaourt nature, aromatisé et fruits de 2,4MD d'autre part. Par ailleurs, les ventes de produits laitiers à l'export ont progressé de 2,4MD à 6,9MD en 2010.

Cette contraction de l'activité a impacté négativement le résultat d'exploitation qui est passé de 602mD en 2009 à 344mD en 2010, soit une baisse de 42,9%. Malgré cela la société a pu conserver les niveaux de marges de 2009. La marge brute et la marge d'EBITDA s'établissent respectivement aux alentours de 15,7% et 7,2%.

Toutefois, malgré le ralentissement de l'activité et la stagnation au niveau des marges, le déficit de la société s'est réduit de 0,2MD pour s'établir à 1,7MD qui s'explique par la baisse des charges financières.

En effet, l'endettement de la société a baissé de 1,1MD à 28,1MD contre 29,2MD en 2009, un niveau qui demeure très élevé, vu que les charges d'intérêt représentent plus que 40% de l'EBE et que le gearing se situe aux alentours de 104% (malgré l'augmentation de capital de 10MD opérée en 2009).

Le premier trimestre 2011 :

Le 1^{er} trimestre 2011 s'est caractérisé par une baisse du chiffre d'affaires de 8,7% à 16,6MD contre 18,2MD à la même période de 2010. Une baisse qui s'explique par la forte contraction de la production de 34,1% à 14,6 millions de litres suite à la détérioration des conditions sécuritaires sur les routes du pays pendant la période post révolutionnaire ayant conduit les producteurs de lait à réduire leur déplacement.

Aspect boursier :

D'un point de vue boursier, le titre Tunisie Lait a baissé de plus de 14% depuis le début de l'année 2011 après une hausse de 20% en 2010. Compte tenu du volume important des pertes cumulées de 16,2MD à fin décembre 2010, **nous recommandons de vendre le titre.**

(en MD)	2008	2009	2010
Production (en millions de litres)	69,7	75,7	73,3
Chiffre d'affaires	64,4	73,4	70,4
Evolution	11,1%	14,0%	-4,1%
Marge Brute	10,4	11,8	11,1
Taux de marge brute	16,2%	16,1%	15,7%
EBITDA	3,4	5,8	5,1
Marge d'EBITDA	5,3%	7,9%	7,2%
Résultat d'exploitation	-2,27	0,60	0,34
Marge opérationnelle	-3,5%	0,8%	0,5%
Bénéfice net	-3,8	-1,9	-1,7
Marge nette	-5,9%	-2,5%	-2,4%

(en MD)	1 ^{er} trimestre		Variation
	2010	2011	
Chiffre d'affaires	18,2	16,6	-8,7%
Production (en millions de litres)	22,2	14,6	-34,1%